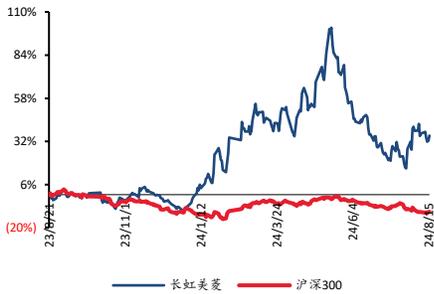


长虹美菱：2024Q2 业绩双位数增长，洗衣机收入持续高增

走势比较



股票数据

总股本/流通股(亿股) 10.3/10.3
总市值/流通(亿元) 82.39/82.39
12个月内最高/最低价(元) 12.64/5.45

相关研究报告

<<长虹美菱：2023Q4 业绩表现亮眼，洗衣机和海外业务收入持续高增>>-2024-04-02

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524020001

研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com
一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com
一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2024年8月16日，长虹美菱发布2024年半年报。2024H1 公司收入 149.48 亿元 (+16.52%)，归母净利润 4.15 亿元 (+15.91%)，扣非归母净利润 4.33 亿元 (+13.22%)。单季度看，2024Q2 公司收入 90.08 亿元 (+15.43%)，归母净利润 2.59 亿元 (+10.18%)，扣非归母净利润 2.47 亿元 (-11.46%)。

收入端：2024H1 洗衣机业务高增，海外增速高于国内。1) 分产品看，2024H1 公司空调/冰箱冰柜/洗衣机收入分别为 85.00/47.39/7.84 亿元，分别同比+21.47/+12.18/+40.65%。其中，空调贡献主要增量，或系产品结构优化适应不同市场需求，拉美、中东关键市场发力；洗衣机业务持续高增，国内关注重点市场及渠道规模提升，海外重点区域核心客户加速突破。2) 分地区看，2024H1 公司国内/海外收入分别为 101.30/48.17 亿元，分别同比+14.56/+23.78%，外销表现更优，或受益于行业出口红利，叠加公司产品、客户、渠道拓展优化。

盈利端：净利率环比改善，费用端有所优化。1) 毛利率：2024Q2 公司毛利率 9.89% (同比-1.81pct)，或系塑料、铜等大宗原材料价格上涨所致。2) 净利率：2024Q2 公司净利率 2.96% (同比-0.14pct，环比+0.29pct)，盈利能力环比有所改善，同比降幅小于毛利率，系费用端合理控制。3) 费用端：2024Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.63/0.96/1.72/-0.66%，分别同比-0.37/-0.39/-0.04/+0.32pct，整体费用率有所下降，经营效率持续提升。

投资建议：行业端，白电出口景气叠加内销以旧换新政策催化或支持行业短期和中长期的成长。公司端，国内产品结构及市场渠道不断拓增优化，海外中东、拉美、非洲等新兴区域市场重点布局，内外协同、产业协同的助力下公司收入业绩有望持续增长。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润为 8.63/10.06/11.94 亿元，对应 EPS 为 0.84/0.98/1.16 元，当前股价对应 PE 为 9.55/8.19/6.90 倍。维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、汇率波动风险、大宗原料价格波动风险、贸易摩擦及地缘政治的影响等。

盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	24,248	27,718	30,902	34,054
营业收入增长率(%)	19.95%	14.31%	11.49%	10.20%
归母净利(百万元)	741	863	1,006	1,194
净利润增长率(%)	203.04%	16.46%	16.57%	18.66%
摊薄每股收益(元)	0.72	0.84	0.98	1.16
市盈率(PE)	7.82	9.55	8.19	6.90

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	6,839	8,841	10,995	12,883	14,996
应收和预付款项	1,353	1,680	1,921	2,141	2,359
存货	1,710	2,023	2,337	2,582	2,830
其他流动资产	1,887	2,125	2,251	2,480	2,706
流动资产合计	11,789	14,668	17,504	20,085	22,891
长期股权投资	100	113	125	137	150
投资性房地产	53	51	50	49	48
固定资产	2,230	2,137	2,051	1,970	1,876
在建工程	67	70	73	64	64
无形资产开发支出	1,003	984	980	953	933
长期待摊费用	15	36	36	36	36
其他非流动资产	12,738	16,002	18,838	21,425	24,244
资产总计	16,205	19,392	22,152	24,634	27,350
短期借款	674	1,134	1,134	1,134	1,134
应付和预收款项	7,882	9,787	11,306	12,491	13,694
长期借款	148	108	108	108	108
其他负债	1,962	2,169	2,453	2,679	2,907
负债合计	10,666	13,198	15,001	16,412	17,844
股本	1,030	1,030	1,030	1,030	1,030
资本公积	2,806	2,806	2,806	2,806	2,806
留存收益	1,350	1,999	2,879	3,885	5,079
归母公司股东权益	5,168	5,825	6,707	7,713	8,907
少数股东权益	371	369	444	509	599
股东权益合计	5,539	6,194	7,151	8,222	9,506
负债和股东权益	16,205	19,392	22,152	24,634	27,350

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	1,465	2,082	2,259	2,135	2,342
投资性现金流	-506	-400	-67	-190	-171
融资性现金流	-755	582	-55	-57	-57
现金增加额	273	2,278	2,155	1,888	2,113

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	20,215	24,248	27,718	30,902	34,054
营业成本	17,445	20,867	24,106	26,632	29,198
营业税金及附加	159	195	220	247	271
销售费用	1,429	1,571	1,685	1,916	2,094
管理费用	359	361	327	346	375
财务费用	-55	-119	-83	30	-3
资产减值损失	-56	-55	-11	-15	-14
投资收益	33	8	27	21	28
公允价值变动	24	8	0	0	0
营业利润	286	802	966	1,106	1,324
其他非经营损益	1	7	4	4	5
利润总额	287	809	970	1,110	1,329
所得税	10	36	32	39	45
净利润	277	773	938	1,071	1,284
少数股东损益	33	32	75	65	90
归母股东净利润	245	741	863	1,006	1,194

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	13.71%	13.94%	13.03%	13.82%	14.26%
销售净利率	1.21%	3.06%	3.11%	3.26%	3.51%
销售收入增长率	12.10%	19.95%	14.31%	11.49%	10.20%
EBIT 增长率	280.49%	314.83%	29.41%	28.61%	16.28%
净利润增长率	371.19%	203.04%	16.46%	16.57%	18.66%
ROE	4.73%	12.72%	12.87%	13.04%	13.40%
ROA	1.51%	3.82%	3.90%	4.08%	4.36%
ROIC	2.49%	8.69%	10.09%	11.50%	11.80%
EPS (X)	0.24	0.72	0.84	0.98	1.16
PE (X)	17.79	7.82	9.55	8.19	6.90
PB (X)	0.84	1.00	1.23	1.07	0.93
PS (X)	0.21	0.24	0.30	0.27	0.24
EV/EBITDA (X)	-2.93	-1.59	-1.19	-2.27	-3.33

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。